

## 游戏版号重启，行业政策趋暖

### 传媒行业双周报第1期

投资建议：中性

上次建议：中性

#### 投资要点：

##### 核心观点：

**游戏版号重启，行业政策趋暖。**12月29日，国家新闻出版广电总局官网公布了12月份国产网络游戏审批信息，国产网络游戏版号在经过多月暂停后重启。版号暂停多月后重启，第一批通过的游戏80个，首批重启版号涉及的相关公司包括三七互娱、浙数文化、万达电影、东方明珠等。从游戏行业的监管方向来看，未来总量控制是趋势，版号数量预计由过去每年7000-8000个缩减到3000个左右，在总量控制下，精品游戏是导向，龙头公司有望受益，中长期行业集中度有望提升。

上周，国务院印发《文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业》和《进一步支持文化企业发展》两个规定的通知。首先，政策鼓励中央文化企业公司制改制，给予税收、土地等多方面优惠，做大做强国有文化传媒集团；其次，当前很多文化企业由于轻资产的特征，存在融资难，融资贵的问题，此次政策鼓励符合条件的已上市文化企业通过公开增发、定向增发等再融资方式进行并购和重组，鼓励符合条件的文化企业进入中小企业板、创业板、新三板、科创板等融资，鼓励符合条件的文化企业通过发行企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具等方式扩大融资，鼓励以商标权、专利权等无形资产和项目未来收益权提供质押担保以及第三方公司提供增信措施等形式，提高文化企业的融资能力，实现融资渠道多元化。

我们认为传媒行业整体政策趋暖，短期建议关注游戏版号重启带来的游戏板块的投资机会，中长期建议关注资产扎实、经营稳健、估值低、分红高的出版发行板块，如中文传媒（600373.SH），以及内容付费龙头视觉中国（000681.SZ）等。

##### 行业重要新闻：

12月29日，国家新闻出版广电总局官网公布了12月份国产网络游戏审批信息；国务院印发《文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业》和《进一步支持文化企业发展》两个规定的通知；国家电影局发布2018年中国电影票房数据；教育部等九部门联合印发中小学生“减负30条”。

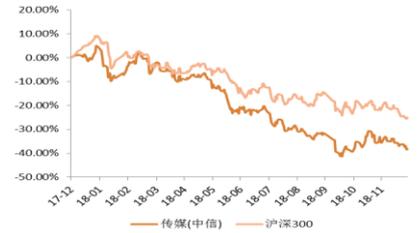
##### 上市公司重要公告：

华数传媒：公司终止筹划重大资产重组；分众传媒：部分限售股份上市流通的提示性公告；完美世界：公司部分董事、高级管理人员、导演制片人及核心管理团队增持公司股份实施完成的公告。

##### 风险提示

行业政策发生重大变化的风险；商誉大幅减值的风险。

#### 一年内行业相对大盘走势



徐艺 分析师

执业证书编号：S0590515090003

电话：0510-85607875

邮箱：xuyi@glsc.com.cn

#### 相关报告

- 1、《把握现金流优异的出版发行和成长确定性高的内容付费板块》
- 2、《四川《实施意见》出台，鼓励民办教育，细化条款》
- 3、《规范校外培训机构，长期有助行业集中度提升》

## 正文目录

1.	核心观点.....	3
2.	行业重要新闻.....	3
	2.1. 12月29日,国家新闻出版广电总局官网公布了12月份国产网络游戏审批信息。 .....	3
	2.2. 国务院印发《文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业》和《进一步支持文化企业发展》两个规定的通知。.....	4
	2.3. 国家电影局发布2018年中国电影票房数据。.....	4
	2.4. 教育部等九部门联合印发中小学生“减负30条”。.....	4
3.	上市公司重要公告.....	4
	3.1. 华数传媒:公司终止筹划重大资产重组。.....	5
	3.2. 分众传媒:部分限售股份上市流通的提示性公告。.....	5
	3.3. 完美世界:公司部分董事、高级管理人员、导演制片人及核心管理团队增持公司股份实施完成的公告。.....	5
	3.4. 三七互娱:公司代理董事长提议回购公司股份的提示性公告。.....	5
4.	行情回顾.....	5
5.	风险提示.....	6

## 1. 核心观点

**游戏版号重启，行业政策趋暖。**

12月29日，国家新闻出版广电总局官网公布了12月份国产网络游戏审批信息，国产网络游戏版号在经过多月暂停后重启。版号暂停多月后重启，第一批通过的游戏80个，首批重启涉及的A股相关公司包括三七互娱、巨人网络、浙数文化、万达电影、东方明珠等；从游戏行业的监管方向来看，未来总量控制是趋势，版号数量预计由过去每年7000-8000个缩减到3000个左右，在总量控制下，精品游戏是导向，龙头公司有望受益，中长期行业集中度有望提升。

上周，国务院印发《文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业》和《进一步支持文化企业发展》两个规定的通知。首先，政策鼓励中央文化企业公司制改制，给予税收、土地等多方面优惠，做大做强国有文化传媒集团；其次，当前很多文化企业由于轻资产的特征，存在融资难，融资贵的问题，此次政策鼓励符合条件的已上市文化企业通过公开增发、定向增发等再融资方式进行并购和重组，鼓励符合条件的文化企业进入中小企业板、创业板、新三板、科创板等融资，鼓励符合条件的文化企业通过发行企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具等方式扩大融资，鼓励以商标权、专利权等无形资产和项目未来收益权提供质押担保以及第三方公司提供增信措施等形式，提高文化企业的融资能力，实现融资渠道多元化。

我们认为传媒行业整体政策趋暖，短期建议关注游戏版号重启带来的游戏板块的投资机会，中长期建议关注资产扎实、经营稳健、估值低、分红高的出版发行板块，如中文传媒（600373.SH），以及内容付费龙头视觉中国（000681.SZ）等。

### 中文传媒（600373.SH）

出版发行业务稳健，游戏业务19年有望带来弹性。在成本端改善下，公司教材教辅业务利润率有望提升，同时，旗下的二十一世纪出版社位列少儿出版第一梯队，19年公司和动视暴雪合作的《使命召唤》以及发行的《恋与制作人》有望给公司游戏业务带来弹性，当前估值较低，股息率较高。

### 视觉中国（000681.SZ）

公司是图片付费行业龙头，核心主业“视觉内容与服务”保持高速增长，剥离亿迅后，更加聚焦核心主业，公司已经和多家大客户签订了战略合作协议，长协客户增加，现金流健康增长，未来随着图片版权保护趋严以及付费意识的提升，客户有望从B端逐步拓展至C端。

## 2. 行业重要新闻

### 2.1. 12月29日，国家新闻出版广电总局官网公布了12月份国产网络游戏审批信息。

版号暂停多月后重启，第一批通过的游戏80个，首批重启涉及的相关公司包括

三七互娱、浙数文化、万达电影、东方明珠等。从游戏行业的监管方向来看，未来总量控制是趋势，版号数量预计由过去每年 7000-8000 个缩减到 3000 个左右，在总量控制下，精品游戏是导向，龙头公司有望受益；短期看，由于版号重启进度略超市场预期，预计对游戏板块形成催化，中长期看，行业集中度有望提升，建议关注龙头公司。

## 2.2. 国务院印发《文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业》和《进一步支持文化企业发展》两个规定的通知。

国务院印发《文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业》和《进一步支持文化企业发展》两个规定的通知。首先，政策鼓励中央文化企业公司制改制，给予税收、土地等多方面优惠，做大做强国有文化传媒集团；其次，当前很多文化企业由于轻资产的特征，存在融资难，融资贵的问题，此次政策鼓励符合条件的已上市文化企业通过公开增发、定向增发等再融资方式进行并购和重组，鼓励符合条件的文化企业进入中小企业板、创业板、新三板、科创板等融资，鼓励符合条件的文化企业通过发行企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具等方式扩大融资，鼓励以商标权、专利权等无形资产和项目未来收益权提供质押担保以及第三方公司提供增信措施等形式，提高文化企业的融资能力，实现融资渠道多元化。

## 2.3. 国家电影局发布 2018 年中国电影票房数据。

根据国家电影局提供的数据，全年生产电影故事片 902 部，动画电影 51 部，科教电影 61 部，纪录电影 57 部，特种电影 11 部，总计 1082 部。全国电影总票房为 609.76 亿元，比上年 559.11 亿元增长 9.06%，城市院线观影人次为 17.16 亿，比上年 16.2 亿增长 5.93%，我国作为世界第二大电影市场的地位更加巩固；国产电影票房为 378.97 亿元，占票房总额的 62.15%。全年票房过亿元影片 82 部，其中国产电影 44 部。2018 年全国新增银幕 9303 块，银幕总数已达到 60079 块。

## 2.4. 教育部等九部门联合印发中小学生“减负 30 条”。

减负措施包括：严控书面作业总量。小学一二年级不布置书面家庭作业，三至六年级家庭作业不超过 60 分钟，初中家庭作业不超过 90 分钟，高中也要合理安排作业时间。限制竞赛评优活动。不得组织学生参加社会上未经教育行政部门审批的评优、推优及竞赛活动。严禁超标培训。开展语文、数学、英语及物理、化学、生物等学科知识培训的内容、班次名称、招生对象、培训进度、上课时间等要经所在地县级教育行政部门备案审核并向社会公布；培训内容不得超出国家课程标准，培训班次必须与招生对象所处年级相匹配，培训进度不得超过所在县(市、区)中小学同期进度。杜绝机械训练、强化应试等不良培训行为。不得留作业。严格教师聘用。培训机构必须有相对稳定的师资队伍，从事学科知识培训的教师应具有相应教师资格，并接受社会监督。严禁聘用在职中小学教师到培训机构任教，一旦发现，坚决吊销办学许可证，并对教师本人予以严肃处理，情节特别严重的，取消教师资格等。

## 3. 上市公司重要公告

### 3.1. 华数传媒：公司终止筹划重大资产重组。

筹划的重大资产重组的基本内容为：公司拟以现金支付方式收购华数集团持有中广有线信息网络有限公司、宁波华数广电网络有限公司以及新昌华数数字电视有限公司的股权，初步估算交易金额为 20-30 亿元。标的公司主要从事有线电视传输、互动电视、有线宽带接入、广告、数据专线以及线路租赁等业务。鉴于相关重组工作涉及标的较为复杂，目前重组方案尚不具备完成条件和时机，最终交易双方未能在核心交易条款等方面达成一致意见，继续推进本次重大资产重组事项面临较大不确定因素。为切实保护公司和全体股东利益，公司决定终止本次重大资产重组事项。公司承诺自发布终止重大资产重组公告之日起的 2 个月内，不再筹划重大资产重组事项。

### 3.2. 分众传媒：部分限售股份上市流通的提示性公告。

本次解除限售的股份数量为 7,712,991,418 股，占公司总股本的 52.55%。本次解除限售股份上市流通日为 2019 年 1 月 2 日（星期三）。

### 3.3. 完美世界：公司部分董事、高级管理人员、导演制片人及核心管理团队增持公司股份实施完成的公告。

本次增持计划已实施完毕，增持金额共计人民币 106,761,297 元；本次增持计划参与者承诺：在增持计划完成后六个月内及法定期限内不减持其本次增持计划中增持的公司股份。本次增持计划实施前，公司董事兼总经理萧泓（XIAO HONG）、常务副总经理廉洁、副总经理兼董事会秘书王巍巍、副总经理兼财务总监曾映雪均不直接持有公司股份。本次增持计划完成后，上述人员通过深圳证券交易所证券交易系统二级市场以集中竞价方式合计增持 849,686 股，占公司总股本的 0.06%，增持均价为 25.98 元/股，增持金额共计人民币 22,079,051 元。

除上述高级管理人员外，本次增持计划实施期间，其余增持计划参与者共计 33 人通过深圳证券交易所证券交易系统在二级市场以集中竞价方式进行增持，增持股数共计 3,365,275 股，增持均价为 25.16 元/股，增持金额共计人民币 84,682,246 元。

### 3.4. 三七互娱：公司代理董事长提议回购公司股份的提示性公告。

建议回购资金总额不低于（含）人民币 3 亿元，不超过（含）人民币 6 亿元，回购价格不超过（含）人民币 15 元/股；若全额回购且按回购总金额上限和回购股份价格上限测算，预计可回购股份数量约 4,000 万股，回购股份比例约占本公司总股本的 1.88%。本次回购的股份的用途包括但不限于用于减少公司注册资本、后续员工持股计划或者股权激励计划、转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券、或为维护公司价值及股东权益所必需等法律法规允许的其他情形。

## 4. 行情回顾

2018 年 12 月 16 日至 2018 年 12 月 30 日全部 A 股区间涨跌幅（总市值加权平均）-4.12%，传媒板块区间涨跌幅-4.08%，传媒细分板块涨幅排名：平面媒体（0.08%）>

广播电视 (-3.00%) > 互联网 (-3.47%) > 电影动画 (-5.04%) > 整合营销 (-9.40%)。

图表 1: 涨跌幅前五名个股

涨幅前五名		跌幅前五名	
公司	涨幅	公司	跌幅
中青宝	12.60%	天润数娱	-15.92%
游久游戏	12.59%	分众传媒	-16.03%
腾信股份	11.95%	金财互联	-16.05%
电广传媒	10.19%	三七互娱	-21.40%
电魂网络	8.69%	长城影视	-21.55%

来源: wind, 国联证券研究所

## 5. 风险提示

行业政策发生重大变化的风险;

商誉大幅减值的风险。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

#### 无锡

国联证券股份有限公司研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

#### 上海

国联证券股份有限公司研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话：021-38991500

传真：021-38571373

## 分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810